

# 宏观和大类资产配置周报

## 国际外汇市场波动加大

大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

### 宏观要闻回顾

- 经济数据：**一季度中国一般公共预算收入同比下降 2.3%，支出增长 2.9%；一季度，全国规模以上工业企业同比增长 4.3%。
- 要闻：**国家领导人主持召开新时代推动西部大开发座谈会；《国务院关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告》提出，集中力量打造金融业“国家队”；央行有关部门负责人表示，长期国债收益率总体运行在与长期经济增长预期相匹配的合理区间内；商务部、财政部等 7 部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》；中共中央政治局委员、外交部长王毅在北京同美国国务卿布林肯举行会谈，双方在全面交换意见基础上形成五点共识。

### 资产表现回顾

- A 股上涨，债券收益率上行。**本周沪深 300 指数上涨 1.2%，沪深 300 股指期货上涨 1.42%；焦煤期货本周持平，铁矿石主力合约本周上涨 1.38%；股份制银行理财预期收益率收于 1.6%，余额宝 7 天年化收益率下跌 3BP 至 1.69%；十年国债收益率上行 5BP 至 2.31%，活跃十年国债期货本周下跌 0.35%。

### 资产配置建议

- 大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。**4 月以来，美元指数从 104 下方持续上行至 106 上方，截至 4 月 26 日涨幅超过 1%。与美元指数走强相反的是全球外汇市场较美元普遍下行：从美元指数构成看，表现最好的是英镑和欧元，期间分别下跌 0.45% 和 0.47%，跌幅最大的是日元，对美元汇率下跌 4.4% 升至 158 上方；从亚洲部分货币的汇率表现看，期间下跌幅度整体较大，其中韩元下跌 1.92%，新加坡元下跌 0.88%，此外越南盾、马来西亚林吉特、印尼卢比、菲律宾比索跌幅均超过 1%。4 月 1 日至 26 日期间，人民币对美元中间价下跌 0.17%，即期汇率下跌 0.24%，在主要货币中表现相对坚挺，但仍需关注国际汇率波动对我国出口型企业利润率的影响，美元再度走强对国际大类资产价格再均衡的影响，以及对我国国际资本流动的影响。基于我国一季度较强的实际经济增速，我们维持对人民币资产的乐观观点。
- 风险提示：**全球通胀回落偏慢；欧美经济回落速度过快；国际局势复杂化。

### 相关研究报告

- 《策略周报》20240428
- 《3 月外汇市场分析报告》20240427
- 《美国一季度 GDP 点评》20240427

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

### 宏观经济

证券分析师：张晓娇

xiaojiao.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514010002

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

Qibing.Zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

### 本期观点（2024.4.28）

宏观经济	本期观点	观点变化
一个月内	= 关注两会后配套政策发布	不变
三个月内	= 关注上半年财政措施落实情况	不变
一年内	- 欧美经济下行趋势和全球局势变化	不变

大类资产	本期观点	观点变化
股票	+ 以万亿国债落地为代表的稳增长政策发力	超配
债券	= 货币政策偏宽松压制收益率上行空间	标配
货币	- 收益率将在 2% 上下波动	低配
大宗商品	+ 稳增长政策利好基建投资	超配
外汇	= 中国经济基本面优势支撑汇率宽幅波动	标配

资料来源：中银证券

## 目录

一周概览.....	4
风险资产价格反弹.....	4
要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得）.....	6
宏观上下游高频数据跟踪.....	8
大类资产表现.....	10
A股：中小创领涨.....	10
债券：收益率短期快速上行.....	11
大宗商品：周期品价格上涨.....	12
货币类：货币基金收益率中枢回落至2%下方.....	13
外汇：美元走强，人民币汇率承压.....	13
港股：本周北上资金放量.....	14
下周大类资产配置建议.....	16
风险提示：.....	16

## 图表目录

本期观点 (2024.4.28)	1
图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议	4
图表 2. 大类资产收益率横向比较	4
图表 3. 大类资产表现跟踪 (单位: %)	5
图表 4. 原材料产品高频指标周度表现	8
图表 5. 建材社会库存周度表现	8
图表 6. 北方港煤炭库存周度表现	8
图表 7. 美国 API 原油库存周度表现	8
图表 8. 美国 API 原油库存周环比变动	8
图表 9. 30 大城市商品房周成交面积表现	9
图表 10. 汽车消费周同比增速表现	9
图表 11. 汽车周消费规模表现	9
图表 12. 权益类资产节前涨跌幅	10
图表 13. 十年国债和十年国开债利率走势	11
图表 14. 信用利差和期限利差	11
图表 15. 央行公开市场操作净投放	11
图表 16. 7 天资金拆借利率	11
图表 17. 大宗商品本周表现	12
图表 18. 本周大宗商品涨跌幅 (%)	12
图表 19. 货币基金 7 天年化收益率走势	13
图表 20. 理财产品收益率曲线	13
图表 21. 人民币兑主要货币汇率波动	13
图表 22. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势	13
图表 23. 恒指走势	14
图表 24. 陆港通资金流动情况	14
图表 25. 港股行业涨跌幅	14
图表 26. 港股估值变化	14
图表 27. 本期观点 (2024.4.28)	16

## 一周概览

### 风险资产价格反弹

A 股上涨，债券收益率上行。本周沪深 300 指数上涨 1.2%，沪深 300 股指期货上涨 1.42%；焦煤期货本周持平，铁矿石主力合约本周上涨 1.38%；股份制银行理财预期收益率收于 1.6%，余额宝 7 年化收益率下跌 3BP 至 1.69%；十年国债收益率上行 5BP 至 2.31%，活跃十年国债期货本周下跌 0.35%。

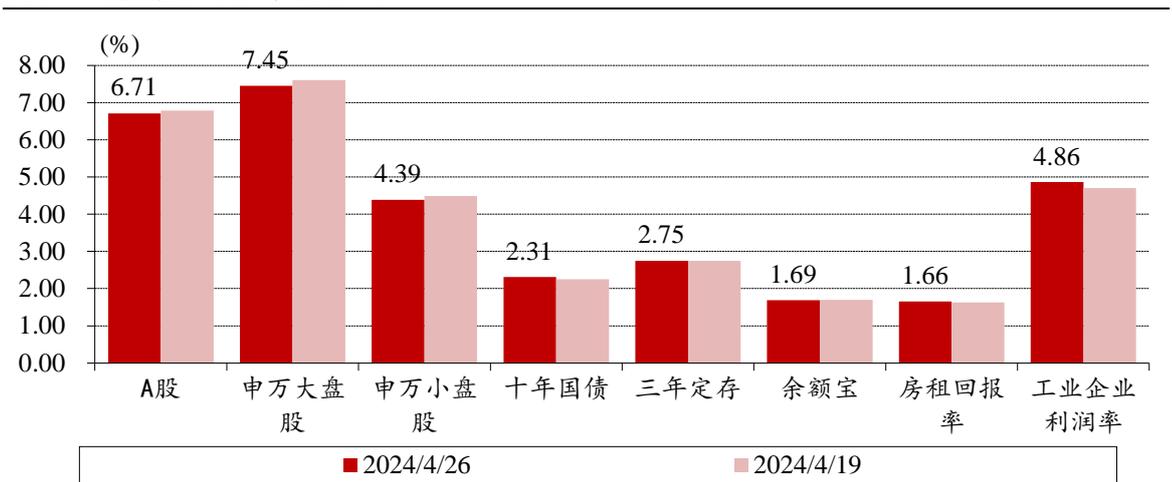
图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议

股票	债券
沪深 300 +1.2% 沪深 300 期货 +1.42% 本期评论：稳增长政策发力 配置建议：超配	10 年国债到期收益率 2.31%/本周变动 +5BP 活跃 10 年国债期货 -0.35% 本期评论：货币政策偏宽松压制收益率上行空间 配置建议：标配
大宗	保守
铁矿石期货 +1.38% 焦煤期货 0% 本期评论：稳增长政策利好基建投资 配置建议：超配	余额宝 1.69%/本周变动 -3BP 股份制理财 3M 1.6%/本周变动 0BP 本期评论：收益率将在 2% 上下波动 配置建议：低配

资料来源：万得，中银证券

3 月工业企业利润率较 1-2 月上行，产成品库存有所上升。本周 A 股指数普涨，估值整体上行，小盘股估值上行幅度更大。本周央行在公开市场对到期资金平稳续作，资金面整体维持宽松，拆借资金利率继续收敛，利率整体保持平稳波动，周五 R007 利率收于 1.97%，GC007 利率收于 2.00%。本周十年国债收益率收于 2.31%，较上周五上行 5BP。3 月工业企业利润同比增速较 1-2 月有所下降且回落至负增长区间，主要是受到价格表现疲弱的影响，但产成品库存环比 1-2 月上升的幅度较大，年内补库存周期上行依然可期。

图表 2. 大类资产收益率横向比较



资料来源：万得，中银证券

**美联储年内降息预期再调整。**股市方面，本周 A 股指数普涨，领涨的指数是创业板指（3.86%），涨幅较小的指数是上证综指（0.76%）；港股方面恒生指数上涨 8.8%，恒生国企指数上涨 9.1%，AH 溢价指数下行 5.85% 收于 146.89；美股方面，标普 500 指数本周上涨 2.67%，纳斯达克上涨 4.23%。债市方面，本周国内债市下跌为主，中债总财富指数本周下跌 0.1%，中债国债指数下跌 0.28%，金融债指数下跌 0.14%，信用债指数上涨 0.01%；十年美债利率上行 5 BP，周五收于 4.67%。万得货币基金指数本周上涨 0.03%，余额宝 7 天年化收益率下行 3 BP，周五收于 1.69%。期货市场方面，NYMEX 原油期货上涨 1.75%，收于 83.66 美元/桶；COMEX 黄金下跌 2.66%，收于 2349.6 美元/盎司；SHFE 螺纹钢上涨 0.19%，LME 铜上涨 0.87%，LME 铝下跌 4.07%；CBOT 大豆上涨 0.97%。美元指数下跌 0.02% 收于 106.09。VIX 指数下行至 15.03。本周美国一季度经济增速低于市场预期，但价格同比增速超出市场预期，由此导致市场进一步后推年内美联储降息时点，且下调了对美联储降息次数的预期。

图表 3. 大类资产表现跟踪（单位：%）

大类资产	代码	名称	现价	本期时间 本期涨跌幅	2024/4/22 上期涨跌幅	- 本月以来	2024/4/26 今年以来
股票	000001.SH	上证综指	3,088.64	0.76	1.52	1.56	3.82
	399001.SZ	深证成指	9,463.91	1.99	0.56	0.67	(0.64)
	399005.SZ	中小板指	5,773.67	1.82	(0.38)	(0.33)	(4.10)
	399006.SZ	创业板指	1,823.74	3.86	(0.39)	0.30	(3.58)
	881001.WI	万得全 A	4,427.54	1.96	(0.33)	(0.17)	(3.01)
	000300.SH	沪深 300	3,584.27	1.20	1.89	1.32	4.46
债券	CBA00301.C	中债总财富指数	235.75	(0.10)	0.32	0.55	2.54
	CBA00603.C	中债国债	230.76	(0.28)	0.39	0.37	2.79
	CBA01203.C	中债金融债	235.05	(0.14)	0.26	0.55	2.22
	CBA02703.C	中债信用债	215.32	0.01	0.19	0.51	1.77
	885009.WI	货币基金指数	1,692.74	0.03	0.04	0.14	0.65
大宗商品	CL.NYM	NYMEX 原油	83.66	1.75	(4.14)	0.59	16.76
	GC.CMX	COMEX 黄金	2,349.60	(2.66)	1.37	4.97	13.41
	RB.SHF	SHFE 螺纹钢	3,685.00	0.19	1.60	6.87	(7.88)
	CA.LME	LME 铜	9,960.00	0.87	4.41	12.33	16.37
	AH.LME	LME 铝	2,560.50	(4.07)	6.68	9.56	7.40
货币	S.CBT	CBOT 大豆	1,177.00	0.97	(0.72)	(1.22)	(9.32)
	-	余额宝	1.69	-3 BP	-6 BP	-10 BP	-60 BP
	-	银行理财 3M	1.50	0 BP	0 BP	0 BP	0 BP
外汇	USD.XFX	美元指数	106.09	(0.02)	0.09	1.51	4.65
	USDCNY.IB	人民币兑美元	7.25	(0.09)	(0.04)	(0.32)	(2.18)
	EURCNY.IB	人民币兑欧元	7.77	(0.75)	0.03	0.35	1.25
	JPYCNY.IB	人民币兑日元	4.64	1.09	0.69	2.82	7.59
港股	HSLHI	恒生指数	17,651.15	8.80	(2.98)	6.71	3.54
	HSCELHI	恒生国企	6,269.76	9.10	(2.26)	7.90	8.69
	HSAHP.HI	恒生 AH 溢价	146.89	(5.85)	3.55	(5.35)	0.26
美国	SPX.GI	标普 500	5,099.96	2.67	(3.05)	(2.94)	6.92
	IXIC.GI	NASDAQ	15,927.90	4.23	(5.52)	(2.76)	6.11
	UST10Y.GBM	十年美债	4.67	5 BP	12 BP	47 BP	79 BP
	VIX.GI	VIX 指数	15.03	(19.67)	8.09	15.53	20.72
	CRB.RB	CRB 商品指数	296.84	(0.44)	0.09	2.26	12.51

资料来源：万得，中银证券

注：大宗商品现价单位：原油：美元/桶；黄金：美元/盎司；螺纹钢：元/吨；铜：美元/吨；铝单位：美元/吨；大豆：美元/蒲式耳。

## 要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得）

一季度中国一般公共预算收入 60877 亿元，同比下降 2.3%；支出 69856 亿元，增长 2.9%。主要税收收入项目方面，国内增值税 20049 亿元，下降 7.1%；印花税 888 亿元，下降 16.2%，其中证券交易印花税 256 亿元，下降 49.1%。一季度土地和房地产相关税收中，契税 1511 亿元，同比下降 6.4%；房产税 1051 亿元，增长 21%；国有土地使用权出让收入 8147 亿元，下降 6.7%。

国家统计局发布数据显示，一季度，全国规模以上工业企业实现利润总额 15055.3 亿元，同比增长 4.3%，这是规上工业企业利润连续三个季度增长。分行业领域看，高技术制造业利润增速比规上工业平均水平高出 24.8 个百分点，装备制造业发挥利润增长“压舱石”作用，消费品制造业利润保持较快增长。国家统计局表示，下阶段，要落实好大规模设备更新和消费品以旧换新政策措施，加快建设现代化产业体系，着力扩大国内需求，持续提振各类经营主体信心，加力巩固工业经济恢复基础，推动工业经济持续回升向好。

国家领导人主持召开新时代推动西部大开发座谈会，要求坚持把发展特色优势产业作为主攻方向，因地制宜发展新兴产业，加快西部地区产业转型升级。坚持以大开放促进大开发，提高西部地区对内对外开放水平。坚持统筹发展和安全，提升能源资源等重点领域安全保障能力。加快建设新型能源体系，做大做强一批国家重要能源基地。

《国务院关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告》提出，集中力量打造金融业“国家队”。研究起草加强国有金融资本管理行动方案，推进国有大型金融企业对标世界一流金融企业，突出主业、做精专业，不断提升竞争力和国际影响力。研究制定推进保险业等高质量发展的指导意见，推进非银行金融机构规范发展。推动头部证券公司做强做优，支持上海、深圳证券交易所建设世界一流交易所。财政部、金融管理部门推动进一步优化国有金融资本布局，适时合理调整国有金融资本在银行、保险、证券等行业比重。

十四届全国人大常委会第九次会议在京举行。受国务院委托，财政部副部长廖岷作《关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告》。报告从优化国有金融资本功能定位和战略布局、完善国有金融资本管理体制机制、推动金融国企提质增效、提高金融服务实体经济能力水平、强化国有金融资产风险防控等方面提出完善工作的思路 and 措施。

财政部、税务总局公告，境内上市公司授予个人的股票期权、限制性股票和股权激励，经向主管税务机关备案，个人可自股票期权行权、限制性股票解禁或取得股权激励之日起，在不超过 36 个月的期限内缴纳个人所得税。纳税人在此期间内离职的，应在离职前缴清全部税款。公告自 2024 年 1 月 1 日起执行至 2027 年 12 月 31 日。

证监会党委书记、主席吴清带队在北京、杭州、上海等地，围绕落实资本市场“1+N”政策体系、进一步全面深化改革、更好服务新质生产力发展等主题，开展调研督导。吴清强调，证监会将持续抓好新“国九条”有关部署和“科创 16 条”落实落地，深化并购重组等制度改革，支持科技型企业创新发展、做优做强，同时持续加强上市公司监管，严厉打击财务造假、违规占用等违法违规行为，切实保护投资者合法权益。吴清要求，行业机构作为资本市场的重要力量，要认真学习贯彻新“国九条”，进一步端正经营理念，回归本源，实现高质量发展。保荐机构、会计师事务所、律师事务所等中介机构，要切实履行好“看门人”职责，不断提升执业质量，加强行业文化建设。要坚持守正创新，增强专业服务能力，在促进创新资本形成、支持新质生产力发展等方面发挥更大作用。基金公司等专业投资机构要坚持理性投资、价值投资、长期投资理念，为投资者提供更加丰富的金融产品和金融服务。

商务部、财政部等 7 部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》。自《细则》印发之日起至 2024 年 12 月 31 日期间，报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日前注册登记的新能源乘用车，并购买符合节能要求乘用车新车的个人消费者，可享受一次性定额补贴。其中，对报废上述两类旧乘用车并购买符合条件的新能源乘用车的，补贴 1 万元；对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的，补贴 7000 元。

据金融时报，近段时间以来，长期国债收益率持续下行，其中 30 年期国债收益率降至 2.5% 以下。央行有关部门负责人表示，长期国债收益率总体运行在与长期经济增长预期相匹配的合理区间内。当前长期国债收益率持续下滑的底层逻辑是市场上“安全资产”的缺失，随着未来超长期特别国债发行，“资产荒”的情况会有缓解，长期国债收益率也将出现回升。该负责人还表示，央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。

人社部相关人士表示，下一步将持续实施企业职工基本养老保险全国统筹，确保养老金按时足额发放。研究完善个人养老金制度配套政策，做好全面推开前的相关准备工作。扎实开展社保基金管理巩固提升行动，推动扩大企业职工基本养老保险基金委托投资规模。据介绍，截至3月底，全国基本养老保险基金委托投资规模达1.9万亿元，再创新高。

截至目前，除山西和黑龙江之外，全国已有29个省份发布今年一季度经济数据。其中，17个省份GDP增速达到或者超过5.3%的全国平均水平。经济总量排名前十的经济大省一季度表现亮眼，不仅整体GDP增速领先全国，而且在增量上占据全国近7成，真正挑起大梁。

美国被曝正起草可能切断中国一些银行与全球金融体系联系的制裁措施。外交部发言人汪文斌对此表示，中国同包括俄罗斯在内的各国开展正常经贸往来的权利不容侵犯，将坚定捍卫自身合法权益。

美国贸易代表办公室（USTR）针对中国在海事、物流和造船业存在的所谓“不公平经济行为”发起301调查。中国贸促会、中国国际商会代表中国工商界呼吁美方尊重市场经济规律和公平竞争原则，立即停止301调查错误做法。

中共中央政治局委员、外交部长王毅在北京同美国国务卿布林肯举行会谈，双方在全面交换意见基础上形成五点共识。双方同意继续按照两国元首指引，努力稳定并发展中美关系；双方同意保持高层交往和各层级接触；双方宣布将举行中美人工智能政府间对话首次会议；双方将采取措施扩大两国人文交流；双方就国际地区热点问题保持协商，双方特使加强沟通。

## 宏观上下游高频数据跟踪

上游周期品方面，本周各品种钢材开工率环比上周上升，螺纹钢、线材开工率分别变动 1.35 和 2.32 个百分点；建材社会库存延续下滑，较前一周变动-54.61 万吨。4 月 26 日当周，各地区石油沥青装置开工率表现趋异，华东和华南地区开工率均较前一周有所下降。

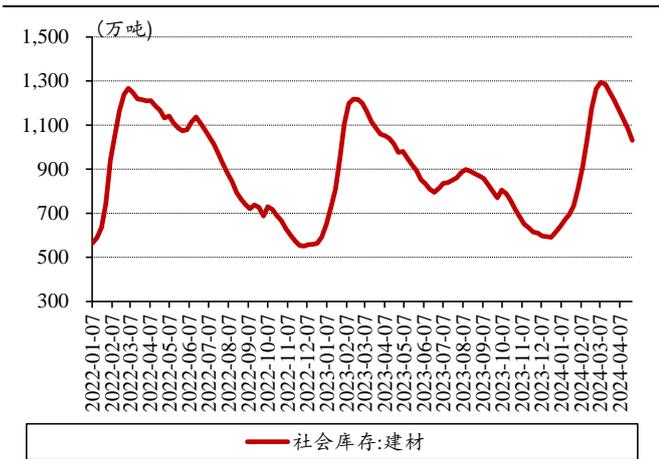
图表 4.原材料产品高频指标周度表现

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
钢铁	螺纹钢：主要钢厂开工率 (%)	40.67	1.35	(1.32)
	线材：主要钢厂开工率 (%)	51.17	2.32	2.92
石油沥青装置	开工率:华东地区	18.00	(14.40)	(14.80)
	开工率:华北地区	31.00	4.30	(7.20)
	开工率:华南地区	15.70	(19.00)	(8.50)
	开工率:东北地区	15.30	0.00	(3.60)
	开工率:西北地区	37.80	0.00	16.90

资料来源：万得，中银证券

海外机构持仓方面，本周 SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-1.51%。原油库存方面，4 月 19 日当周，美国 API 原油库存有所下降，周环比减少 323.0 万桶。

图表 5.建材社会库存周度表现



资料来源：万得，中银证券

图表 6.北方港煤炭库存周度表现



资料来源：同花顺，中银证券

图表 7.美国 API 原油库存周度表现



资料来源：万得，中银证券

图表 8.美国 API 原油库存周环比变动



资料来源：万得，中银证券

图表 9.30 大城市商品房周成交面积表现

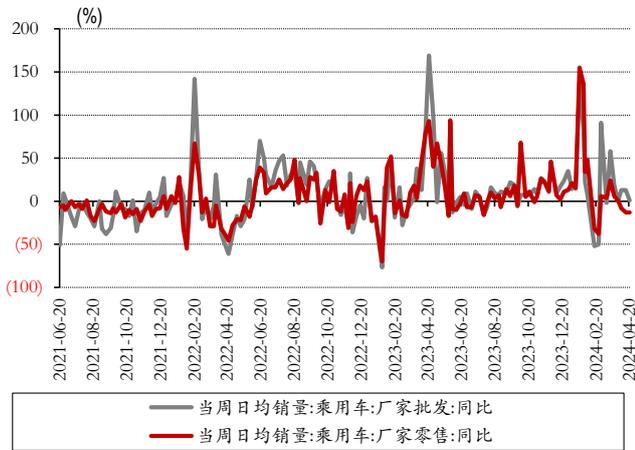


资料来源: 万得, 中银证券

商品房成交回暖趋势延续。4月21日当周, 30大城市商品房成交面积延续回暖, 单周成交面积环比变动5.62万平方米。30大城市商品房成交面积环比走稳的趋势自春节假期后持续, 但需关注房地产市场在较低水平上短期实现均衡的情况, 或一定程度上表明地产企稳仍需时间。

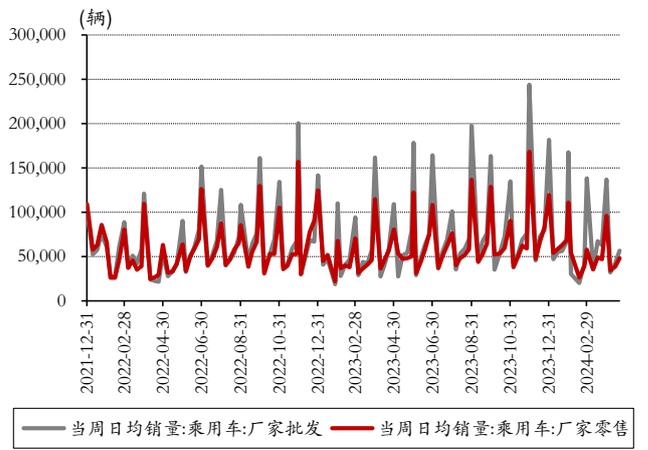
汽车方面, 4月21日当周, 国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别为1.00%和-13.00%。维持看好在“以旧换新”等政策支持下, 年内汽车销量或有较好表现。

图表 10. 汽车消费周同比增速表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 11. 汽车周消费规模表现



资料来源: 万得, 中银证券

## 大类资产表现

### A 股：中小创领涨

A 股整体上行，TMT 行业领涨。本周市场指数涨多跌少，领涨的指数包括创业板指（3.86%）、中证 1000（2.88%）、深证成指（1.99%），下跌的指数仅有上证红利（-4.21%）。行业方面涨多跌少，领涨的行业有计算机（6.31%）、非银行金融（5.28%）、电子元器件（5.03%），领跌的行业有煤炭（-7.18%）、石油石化（-3.37%）、钢铁（-2.54%）。本周 TMT 行业涨幅靠前，周期行业下跌。

图表 12. 权益类资产节前涨跌幅

市场指数 (%)		行业指数 (%)		主题指数 (%)	
创业板指	3.86	计算机	6.31	量子通信指数	11.72
中证 1000	2.88	非银行金融	5.28	网络安全指数	10.63
深证成指	1.99	电子元器件	5.03	大数据指数	8.01
上证综指	0.76	钢铁	(2.54)	煤电重组指数	(2.38)
上证 380	0.03	石油石化	(3.37)	油气改革指数	(2.65)
上证红利	(4.21)	煤炭	(7.18)	可燃冰指数	(3.54)

资料来源：万得，中银证券

### A 股一周要闻（新闻来源：万得）

**汽车产业链 | 阔别四年，北京车展正式回归。**2024 北京车展 4 月 25 日正式开幕，车企巨头“争奇斗艳”。

**体育产业 | 工信部等六部门联合印发通知，部署在全国范围内深入开展绿色建材下乡活动，围绕绿色建材区域特色产业、消费模式创新等方面，拟于 2025 年、2026 年每年遴选 5 个左右绿色建材下乡创新活动予以发布并推广活动模式。**

**民航 | 随着五一假期临近，各地旅游出行市场迎来预订热潮。**数据显示，截至 4 月 24 日，五一假期文旅预订单量周环比增长超 190%，北京、上海、成都、重庆、西安、长沙、广州、武汉、南京、青岛为全国 TOP10 热门目的地。

**无人机 | 据报道，4 月 24 日，琼粤无人机公共货运物流跨海首飞仪式举行。**本次跨海飞行将利用北斗三号综合管理平台，借助低空运行管理、综合管控、飞行服务及空域管理方面的能力，将海南一批高附加值的农副产品，从海南利用无人机运往广东珠海。

**脑机接口 | 据报道，由工业和信息化部、北京市人民政府主办的脑机接口创新发展与应用论坛将于 4 月 26 日召开。**论坛将聚焦脑机接口最新进展，以推动产业蓬勃发展为目标，从植入式和非植入式两条路径，围绕临床试验、行业应用，探索脑机接口的无限可能，分享在医疗、消费、工业、教育等领域的场景应用。

**火电 | 华能国际 4 月 23 日晚间公告，公司一季度实现营业收入 653.67 亿元，同比增长 0.15%；净利润 45.96 亿元，同比增长 104.25%，**主要由于境内业务单位燃料成本同比下降和电量同比增长。

**汽车产业链 | 华为智能汽车解决方案宣布官网正式上线，2024 华为智能汽车解决方案发布会将于 4 月 24 日举办，**届时将有新品发布。与此同时，小米汽车北京车展发布会定于 4 月 25 日上午 9:20 举行，届时将公布小米 SU7 上市 28 天锁单交付成绩以及今年新计划。

**体育产业 | 2024 年全国体育产业工作会议指出，下一步，体育产业领域工作重点主要包括：坚持顶层设计，**抓好政策文件研制工作；坚持突出重点，抓好促消费品牌活动培育；坚持示范引领，抓好高质量发展的典型带动等。

**农业 | 农业农村部市场预警专家委员会发布《中国农业展望报告（2024—2033）》**预计，2024 年，随着新一轮千亿斤粮食产能提升行动全面实施，乡村全面振兴有力有效推进，农业综合生产能力将继续稳步提升。

**旅游 | 目前，旅游市场已经迎来了“五一”预订高峰。**旅游平台数据显示，今年“五一”假期国内长途游订单占比超一半，下沉旅游市场表现突出。

## 债券：收益率短期快速上行

受金融时报报道央行有关部门负责人表示，长期国债收益率总体运行在与长期经济增长预期相匹配的合理区间内影响，债券收益率短期快速上行。十年期国债收益率周五收于2.31%，本周上行5BP，十年期国开债收益率周五收于2.4%，较上周五上行8BP。本周期限利差上行8BP至0.64%，信用利差上行4BP至0.35%。

图表 13. 十年国债和十年国开债利率走势



资料来源：万得，中银证券

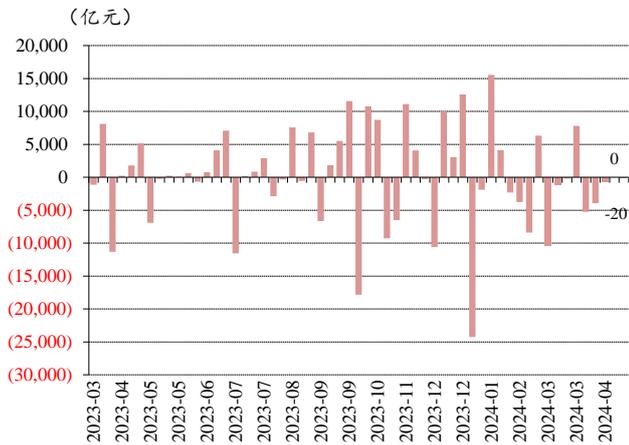
图表 14. 信用利差和期限利差



资料来源：万得，中银证券

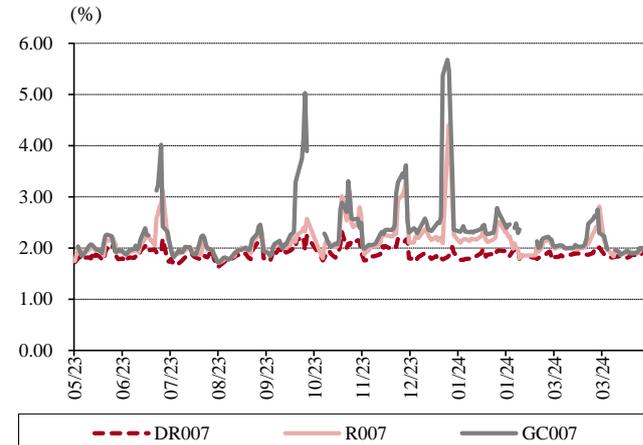
**公开市场操作保持平稳。**4月中旬以来，央行公开市场操作净投放保持平稳，资金拆借利率分层情况明显收窄，拆借利率保持在相对较低水平上平稳波动。虽然一季度经济增速超预期，但仍存在价格偏弱和内需不强等结构性问题，市场预期上半年货币政策整体都将延续宽松的货币和信用环境。

图表 15. 央行公开市场操作净投放



资料来源：万得，中银证券

图表 16. 7天资金拆借利率



资料来源：万得，中银证券

## 债券一周要闻 (新闻来源：万得)

中国4月LPR“按兵不动”。央行授权全国银行间同业拆借中心公布，4月1年期货币市场报价利率(LPR)为3.45%，5年期以上LPR为3.95%，均较3月保持不变。

央行发布数据显示，3月债券市场共发行各类债券71582.9亿元；银行间债券市场现券成交39.1万亿元，日均成交18598.6亿元，同比增加50.3%，环比增加22.4%。截至3月末，境外机构在中国债券市场托管余额4.05万亿元，占比为2.5%。

财政部表示，要研究进一步调降单人购买限额，使储蓄国债能够惠及更多投资者。研究优化凭证式和电子式两种储蓄国债发行比例中长期安排，更好地满足投资者购债需求。

## 大宗商品：周期品价格上涨

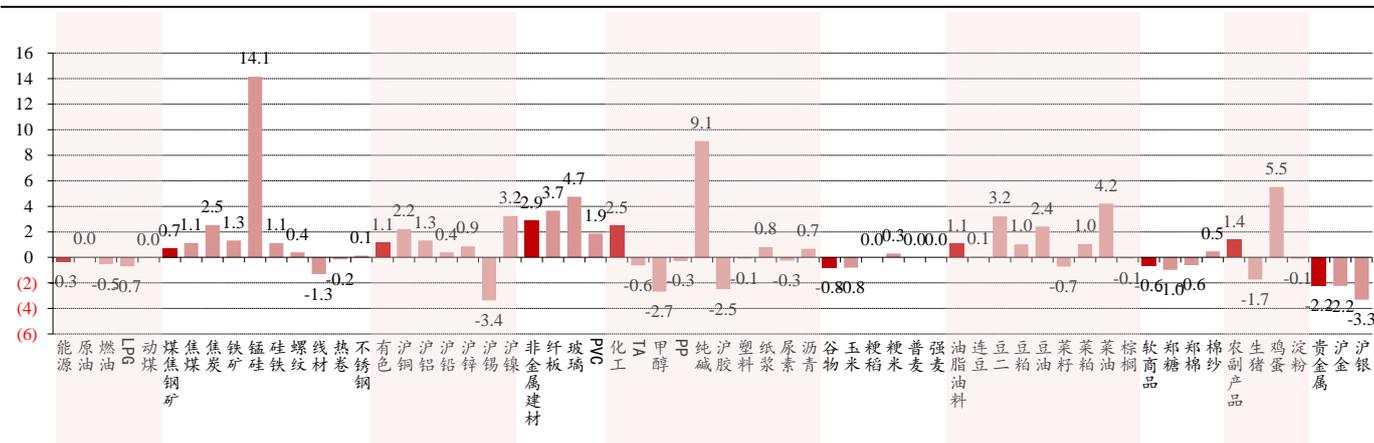
二季度财政支出有望边际加速落地。本周商品期货指数上涨 0.11%。从各类商品期货指数来看，上涨的有非金属建材（2.87%）、化工（2.5%）、有色金属（1.13%）、油脂油料（1.08%）、煤焦钢矿（0.7%），下跌的有能源（-0.31%）、谷物（-0.79%）、贵金属（-2.23%）。各期货品种中，本周涨幅较大的大宗商品有锰硅（14.15%）、纯碱（9.1%）、鸡蛋（5.52%），跌幅靠前的则有沪锡（-3.37%）、沪银（-3.31%）、甲醇（-2.69%）。一方面国际能源和黄金价格近期波动加大，影响国内大宗商品价格表现，另一方面一季度财政支出增速偏弱，市场预期二季度财政支出加码将提振周期品需求。

图表 17. 大宗商品本周表现

商品 +0.11%	能源 -0.31%	煤焦钢矿 +0.7%
有色金属 +1.13%	非金属建材 +2.87%	化工 +2.5%
谷物 -0.79%	油脂油料 +1.08%	贵金属 -2.23%

资料来源：万得，中银证券

图表 18. 本周大宗商品涨跌幅（%）



资料来源：万得，中银证券

## 大宗商品一周要闻（新闻来源：万得）

欧佩克秘书长海瑟姆·盖斯表示，准备支持纳米比亚“石油之旅”，纳米比亚石油可满足未来石油需求，对与纳米比亚潜在合作感到兴奋。

上周美国 EIA 原油库存减少 636.8 万桶，预期增加 82.5 万桶，前值增加 273.5 万桶。

中国煤炭运销协会预计，4 月中旬以后，随着钢材价格企稳以及焦企供给持续缩量，焦炭市场呈现初步筑底状态。在天气转暖和国家利好政策加快落地促进下，焦炭市场有望走出回升向好态势。

世界钢铁协会发布数据显示，3 月 71 个纳入世界钢铁协会统计的国家粗钢产量为 1.612 亿吨，同比下降 4.3%。

国际镍业研究组织预计，2024 年全球镍产量将增至 355 万吨，2023 年为 336 万吨；全球镍需求将增至 345 万吨，2023 年为 319 万吨。

菲律宾农业部称，厄尔尼诺现象给菲律宾农业方面带来的损失已经超过 43 亿比索（约合人民币 5 亿元），农作物中受影响最严重的是水稻和玉米。

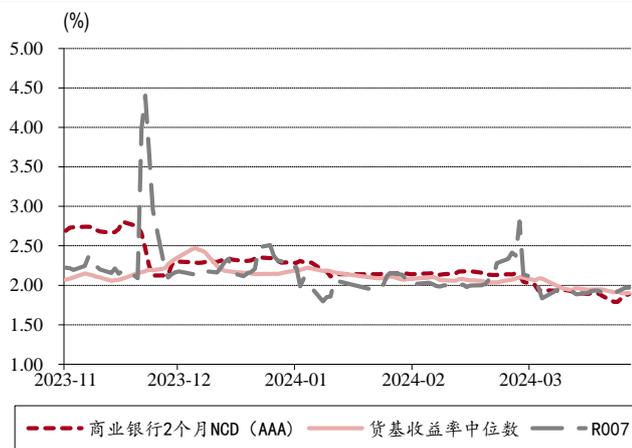
中国黄金协会发布统计数据，2024 年一季度，国内原料黄金产量为 85.959 吨，同比增长 1.16%；黄金消费量 308.905 吨，同比增长 5.94%。

中国黄金协会：一季度，全国黄金消费量 308.905 吨，同比增长 5.94%，其中，黄金首饰 183.922 吨，同比下降 3%；金条及金币 106.323 吨，同比增长 26.77%；工业及其他用金 18.66 吨，同比增长 3.09%。

## 货币类：货币基金收益率中枢回落至 2% 下方

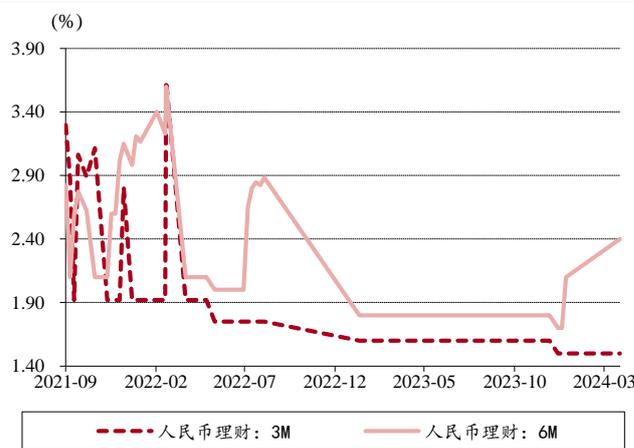
货币基金收益率波动中枢持续小幅下行。本周余额宝 7 天年化收益率下行 3BP，周五收于 1.69%；人民币 3 个月理财产品预期年化收益率上行 30BP 收于 2.4%。本周万得货币基金指数上涨 0.03%，货币基金 7 天年化收益率中位数周五收于 1.9%。

图表 19. 货币基金 7 天年化收益率走势



资料来源：万得，中银证券

图表 20. 理财产品收益率曲线

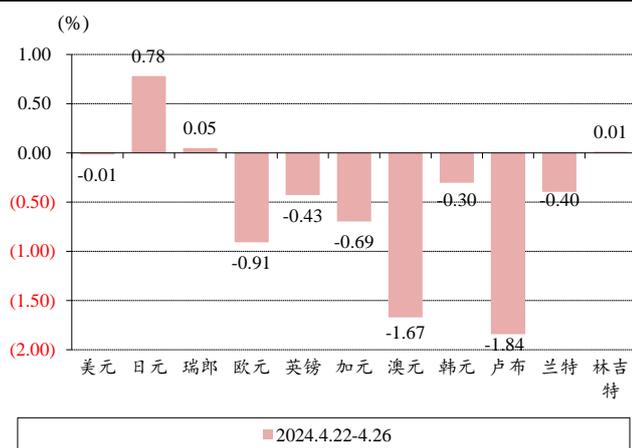


资料来源：万得，中银证券

## 外汇：美元走强，人民币汇率承压

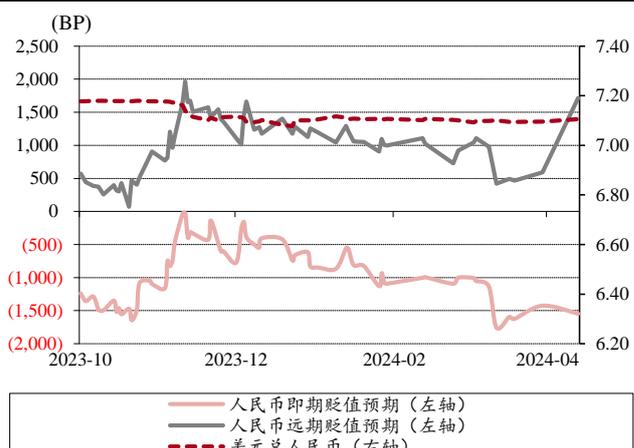
人民币兑美元中间价本周上行 10BP，至 7.1056。本周人民币对日元(0.78%)、瑞郎(0.05%)、林吉特(0.01%)升值，对美元(-0.01%)、韩元(-0.3%)、兰特(-0.4%)、英镑(-0.43%)、加元(-0.69%)、欧元(-0.91%)、澳元(-1.67%)、卢布(-1.84%)贬值。美国一季度通胀同比增速超预期，抬升美元指数波动中枢，给人民币汇率带来一定压力。

图表 21. 人民币兑主要货币汇率波动



资料来源：万得，中银证券

图表 22. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势



资料来源：万得，中银证券

## 外汇市场一周要闻 (新闻来源：万得)

外汇局披露，2024 年 3 月，我国国际收支货物和服务贸易进出口规模 40430 亿元，同比增长 3%。其中，货物贸易出口 18556 亿元，进口 16053 亿元，顺差 2504 亿元；服务贸易出口 2144 亿元，进口 3677 亿元，逆差 1533 亿元。

“跨境理财通” 2.0 启动后首月数据出炉。3 月粤港澳大湾区参与“跨境理财通”的个人投资者新增 24288 人，境内银行通过资金闭环汇划管道办理资金跨境汇划 20574 笔，金额 131.06 亿元。

## 港股：本周北上资金放量

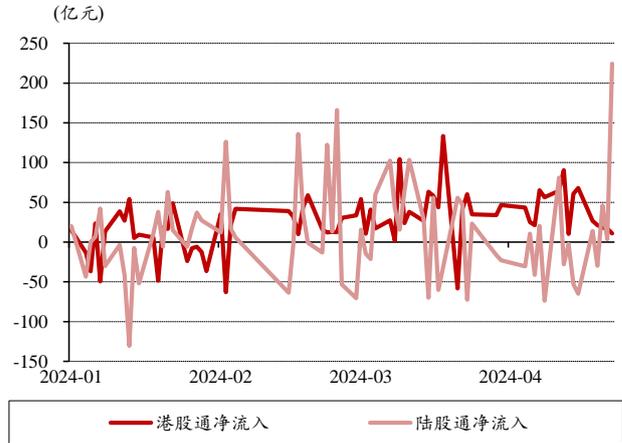
原材料板块表现持续强劲。行业方面本周领涨的有资讯科技业（15.03%）、医疗保健业（11.3%）、地产建筑业（9.19%），涨幅靠后的有能源业（1.17%）、原材料业（1.23%）、电讯业（2.69%）。本周南下资金总量 94.06 亿元，同时北上资金总量 257.96 亿元。

图表 23. 恒指走势



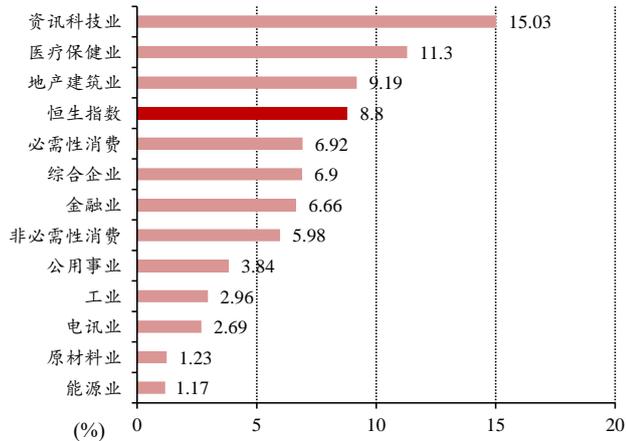
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 陆港通资金流动情况



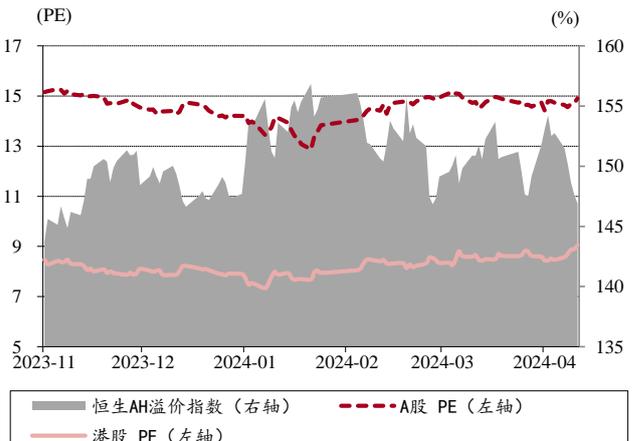
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 港股行业涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

图表 26. 港股估值变化



资料来源：万得，中银证券

## 港股及海外一周要闻 (新闻来源：万得)

欧洲央行副行长金多斯表示，抗通胀斗争即将结束，最大的潜在威胁来自服务业通胀；如果没有意外，6月降息看起来已经达成一致。欧洲央行管委内格尔称，若新的预测和最新数据证实消费者价格增长将回到2%，欧洲央行可以考虑降息。

加拿大央行：预计货币政策宽松将是“渐进的”；官员对通胀上行风险更为关注；对于何时会出现需要降息的条件存在分歧；部分委员认为，考虑到通胀下降，保持货币政策过于紧缩存在风险。

日本央行维持利率在0%-0.1%不变，并在利率决策声明中删除了关于购买与之前相同数量国债的措辞。

日本央行行长植田和男表示，货币政策将取决于经济和通胀情况；春季薪资谈判始终是重要的宏观指标；始终在检查经济运行是否与预期保持一致。

印尼央行意外加息25个基点，将7天逆回购利率上调至6.25%，市场预期利率不变。

通胀加剧、消费支出降温，美国一季度经济增长显著放缓。美国商务部公布数据显示，今年第一季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算增长 1.6%，增幅较去年第四季度的 3.4% 明显收窄，预期 2.4%；核心 PCE 物价指数年化初值环比上升 3.7%，预期 3.4%，去年四季度终值 2.0%；实际个人消费支出初值环比上升 2.5%，预期 3.0%，去年四季度终值 3.3%。数据发布后，交易员将美联储今年首次降息时间预期推迟至 12 月份。

美国 3 月核心 PCE 物价指数同比升 2.8%，预期升 2.7%，前值升 2.8%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。PCE 物价指数同比升 2.7%，预期升 2.6%，前值升 2.5%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。

美国 3 月个人支出环比升 0.8%，预期升 0.6%，前值升 0.8%；个人收入环比升 0.5%，预期升 0.5%，前值升 0.3%；实际个人消费支出环比升 0.5%，预期升 0.3%，前值升 0.4%。

美国 3 月商品贸易帐初值逆差 918.30 亿美元，2 月终值逆差 903 亿美元，初值逆差 918.4 亿美元。3 月批发库存初值环比下降 0.4%，预期升 0.2%，2 月终值升 0.5%，初值升 0.5%。

美国上周初请失业金人数为 20.7 万人，预期 21.5 万人，前值 21.2 万人；4 月 13 日当周续请失业金人数 178.1 万人，预期 180.5 万人，前值自 181.2 万人修正至 179.6 万人。

美国 3 月耐用品订单初值环比上升 2.6%，预期 2.5%，2 月终值 1.3%。上周 MBA30 年期固定抵押贷款利率为 7.24%，创近 5 个月以来新高，前值 7.13%。

美国 3 月营建许可年化总数终值 146.70 万户，初值 145.8 万户，2 月终值 152.4 万户；终值环比下降 3.70%，初值下降 4.3%，2 月终值上升 2.4%。

欧元区 4 月制造业 PMI 初值 45.6，预期 46.6，3 月终值 46.1；服务业 PMI 初值 52.9，预期 51.8，3 月终值 51.5；综合 PMI 初值 51.4，预期 50.7，3 月终值 50.3。英国 4 月制造业 PMI 初值 48.7，预期 50.4，3 月终值 50.3；服务业 PMI 初值 54.9，创近 11 个月以来新高，预期 53.0，3 月终值 53.1；综合 PMI 初值 54.0，预期 52.6，3 月终值 52.8。日本 4 月制造业 PMI 初值 49.9，3 月终值 48.2；服务业 PMI 54.6，3 月终值 54.1；综合 PMI 52.6，3 月终值 51.7。

美国疾控中心发布报告称，2023 年全美有 359 万人出生，这一数字为 1979 年以来的最低水平，较 2022 年下降了 2%。美国总生育率（即每位女性生育的平均子女数）降至 1.6 左右，也较上一年下降了 2%，这是美国上世纪 30 年代开始追踪该数据以来的最低纪录。

美国政府宣布斥资 110 亿美元设立专门研发中心，推进半导体领域相关研究。

欧洲议会投票通过《稳定与增长公约》改革法案，欧盟成员国年度财政赤字不得超过其国内生产总值（GDP）的 3%，公共债务不得超过 GDP 的 60%。

欧盟委员会发布消息称，对在欧中资企业办公场所进行突击检查，以收集企业获得外国补贴情况。商务部贸易救济局负责人对此表示，中方将密切关注欧方后续动向，并采取一切必要措施，坚决维护中国企业正当权益。

英国计划提高发债规模，2024-25 财年国债发行规模将比最初计划多 124 亿英镑，总额达到 2777 亿英镑，新增发行的债券将倾向于较短期限品种。

日本内阁官房长官林芳正表示，将密切关注外汇波动，准备好全面应对。日本财务大臣铃木俊一表示，将采取适当措施应对外汇问题，目前无法对外汇市场发表太多言论。日本财务大臣铃木俊一表示，不对当前外汇波动发表评论，以高度紧迫感密切关注外汇波动情况，不排除对过度外汇波动采取任何措施的可能性。

印尼央行称，印尼盾今年以来贬值幅度较小，将继续加强政策以稳定印尼盾，优化所有工具并进行干预。

越南国家银行出台一系列措施，以应对汇率上升，确保市场稳定，具体措施包括：发行短期国库券、利用公开市场操作工具、调节银行间市场流动性和利率等。

印度央行 2 月在即期外汇市场上净买入 85.6 亿美元。印度央行表示，短期内极端天气可能对通胀构成风险；预计 2023-24 财年第四季度 GDP 将增长 7.3%，强劲的投资需求将推动经济增长。

## 下周大类资产配置建议

**一季度财政支出力度不及预期** 一季度中国一般公共预算收入 60877 亿元，同比下降 2.3%；支出 69856 亿元，增长 2.9%。主要税收收入项目方面，国内增值税 20049 亿元，下降 7.1%；印花税 888 亿元，下降 16.2%，其中证券交易印花税 256 亿元，下降 49.1%。一季度土地和房地产相关税收中，契税 1511 亿元，同比下降 6.4%；房产税 1051 亿元，增长 21%；国有土地使用权出让收入 8147 亿元，下降 6.7%。3 月公共财政收入实现 16292.0 亿元，同比下降 2.4%，降幅较上月收窄 6.0 个百分点，一般公共预算支出实现 26232.0 亿元，同比下降 2.9%，增速较上月下降 11.2 个百分点。2024 年一季度财政支出发力不及预期，但有大规模设备更新政策和超长期国债发行尚未对经济产生影响，市场预期广义财政支在二季度集中发力。一季度，全国规模以上工业企业实现利润总额 15055.3 亿元，同比增长 4.3%，这是规上工业企业利润连续三个季度增长。分行业领域看，高技术制造业利润增速比规上工业平均水平高出 24.8 个百分点，装备制造业发挥利润增长“压舱石”作用，消费品制造业利润保持较快增长。但 3 月工业企业利润同比增速较 1-2 月下降，价格疲弱是主要影响因素。

**一季度美国 PCE 物价指数超预期，美联储降息预期再度推后**。美国商务部公布数据显示，今年第一季度美国实际国内生产总值 (GDP) 按年率计算增长 1.6%，增幅较去年第四季度的 3.4% 明显收窄，预期 2.4%；核心 PCE 物价指数年化初值环比上升 3.7%，预期 3.4%，去年四季度终值 2.0%；实际个人消费支出初值环比上升 2.5%，预期 3.0%，去年四季度终值 3.3%。数据发布后，交易员将美联储今年首次降息时间预期推迟至 12 月份。与此同时，十年美债收益率上行至 4.7% 左右，美元指数保持在 105 上方的较强水平，虽然美国经济基本面表现保持强劲，但后续仍需关注持续的高利率可能对美国经济产生的负面影响。

**国际外汇市场波动加大**。4 月以来，美元指数从 104 下方持续上行至 106 上方，截至 4 月 26 日涨幅超过 1%。与美元指数走强相反的是全球外汇市场较美元普遍下行：从美元指数构成看，表现最好的是英镑和欧元，期间分别下跌 0.45% 和 0.47%，跌幅最大的是日元，对美元汇率下跌 4.4% 升至 158 上方；从亚洲部分货币的汇率表现看，期间下跌幅度整体较大，其中韩元下跌 1.92%，新加坡元下跌 0.88%，此外越南盾、马来西亚林吉特、印尼卢比、菲律宾比索跌幅均超过 1%。4 月 1 日至 26 日期间，人民币对美元中间价下跌 0.17%，即期汇率下跌 0.24%，在主要货币中表现相对坚挺，但仍需关注国际汇率波动对我国出口型企业利润率的影响，美元再度走强对国际大类资产价格再均衡的影响，以及对我国国际资本流动的影响。基于我国一季度较强的实际经济增速，我们维持对人民币资产的乐观观点。维持大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

### 风险提示：

全球通胀回落偏慢；欧美经济回落速度过快；国际局势复杂化。

图表 27. 本期观点 (2024.4.28)

宏观经济		本期观点	观点变化
一个月内	=	关注两会后配套政策发布	不变
三个月内	=	关注上半年财政措施落实情况	不变
一年内	-	欧美经济下行趋势和全球局势变化	不变
大类资产		本期观点	观点变化
股票	+	以万亿国债落地为代表的稳增长政策发力	超配
债券	=	货币政策偏宽松压制收益率上行空间	标配
货币	-	收益率将在 2% 上下波动	低配
大宗商品	+	稳增长政策利好基建投资	超配
外汇	=	中国经济基本面优势支撑汇率宽幅波动	标配

资料来源：中银证券

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371